



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2012

Inflation beseitigt keine Staatsschulden

Hens, Thorsten ; Langer, Marie-Astrid

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-57623>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Hens, Thorsten; Langer, Marie-Astrid. Inflation beseitigt keine Staatsschulden. In: Neue Zürcher Zeitung, 15, 19 January 2012, 33.

Inflation beseitigt keine Staatsschulden

Die Kosten hoher Teuerung tragen künftige Pensionäre

Inflation ist nach Meinung des Zürcher Finanzmarktökonom Thorsten Hens der falsche Weg, um die weltweiten Schuldenkrisen zu lösen. Dennoch werde er künftig häufiger beschritten.

Marie-Astrid Langer

Die USA, Japan und viele Länder Europas kämpfen derzeit gegen ihre wachsenden Schuldenberge. Diese Berge mittels Inflation, also eines steten und schnell steigenden Preisniveaus und damit real reduzierter Verbindlichkeiten, abzutragen, gelte unter Politikern oft als das kleinere Übel, sagt der Ökonom Thorsten Hens – besonders im Vergleich mit anderen Lösungen wie massiven Sparprogrammen, gegen die die Bevölkerung meist protestiert wie jüngst in Spanien oder Griechenland.

Thorsten Hens, der an der Universität Zürich Finanzmarktökonomie lehrt und das Institut für Banking und Finance leitet, warnt jedoch davor, Staatsschulden «wegzuinflationieren». Bei einer Veranstaltung der Obligationen-Kommission in Zürich sagte er kürzlich, natürlich könne jedes Land die Höhe seiner Inflationsrate selbst ökonomisch steuern; doch dies sei der falsche politische Weg. Denn die explizite Staatsverschuldung, also die in Form von ausgegebenen Bonds verbrieften Schulden, lasse sich mittels Inflation längst nicht mehr reduzieren. Spätestens seit den siebziger Jahren verlangt der Markt bei steigender Inflationsrate auch einen höheren Nominalzins; die Refinanzierung am Kapitalmarkt wird also für einen Staat bei höherem Preisniveau teurer. Lediglich die implizite Staatsschuld lasse sich mittels Inflation reduzieren, also derjenige Schuldenberg, der Zusagen an das Renten- und Gesundheitssystem eines Landes berücksichtigt. Diese implizite Staatsschuld fällt in vielen Ländern weitaus höher aus als die explizite (vgl. Grafik). Da versprochene Sozialleistungen jedoch die Teuerungsraten nicht automatisch berücksichtigen, werden diese impliziten Verpflichtungen durch eine Inflation tatsächlich real gesehen geringer. Die Kosten für diese Form der politischen Lösung zahlen dann die Pensionäre, deren nominale Pensionsansprüche im Laufe der Zeit weniger wert sind.

Inflation ist laut Hens Ausdruck eines Politikversagens. Statt den Bürgern die Wahrheit über reformbedürftige So-

zialsysteme sowie unhaltbare Rentenversprechungen zu sagen und Sparprogramme einzuleiten, schlugen Politiker oft, um wiedergewählt zu werden, den einfachen Weg der Inflation ein – obwohl viele Zentralbanken auf dem Papier unabhängig agieren. De facto habe die Finanzkrise aber diese Unabhängigkeit widerlegt. Die Inflationsraten in Europa würden steigen, beginnend in 3 bis 4 Jahren, erwartet Hens – und langfristig bei etwa 5% liegen.